

学校编码: 10384
学号: 20051301149

分类号____密级____
UDC____

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

代理人更迭下的激励契约研究

Incentive Contract Study under the Situation of Agent
Rotation

郑 丽 芬

指导教师姓名: 陈 少 华 教授

专 业 名 称: 会 计 学

论文提交日期: 2008 年 4 月

论文答辩时间: 2008 年 6 月

学位授予日期: 2008 年 月

答辩委员会主席: ____
评 阅 人: ____

2008 年 4 月

厦门大学学位论文原创性声明

兹呈交的学位论文，是本人在导师指导下独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果，均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文产生的权利和责任。

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人完全了解厦门大学有关保留、使用学位论文的规定。厦门大学有权保留并向国家主管部门或其指定机构送交论文的纸质版和电子版，有权将学位论文用于非赢利目的的少量复制并允许论文进入学校图书馆被查阅，有权将学位论文的内容编入有关数据库进行检索，有权将学位论文的标题和摘要汇编出版。保密的学位论文在解密后适用本规定。

本学位论文属于

1、保密（ ），在 年解密后适用本授权书。

2、不保密（ ）

（请在以上相应括号内打“√”）

作者签名：

日期： 年 月 日

导师签名：

日期： 年 月 日

摘要

代理人更迭时，在信息不对称的现实经营环境下，代理人可能出现的追求任期内收益最大化的短期性倾向，会与追求长期收益最大化的委托人出现效用目标矛盾，代理问题主要表现为：即将离任的代理人对长期收益驱动行为努力不足，使委托人长期收益受损，委托人面临较高的代理成本。一方面代理人更迭是每个企业都可能面对的问题，另一方面长期收益驱动行为关系企业长期健康的发展，因此减轻代理人更迭下的代理问题成为理论研究的一个重要课题。

本文以这种代理人更迭下的代理问题为研究背景，以企业内部激励机制为侧重点，从微观契约治理角度着手，以委托代理模型为研究工具，探讨信息对称、信息不对称下两种不同激励契约中，委托人、第一期离任代理人、第二期继任代理人的双期三方博弈均衡解，分析不同激励契约在改善“代理人更迭下代理问题”上产生不同代理成本的决定因素，并对这些因素的影响进行函数上的量化，在此基础上探讨契约改进的思路。

本文研究表明：（1）“以行为当期产出为业绩基础的激励契约”下，存在行为努力分配偏差 θ ，由于 θ 的存在：①委托人要激励代理人使其总的努力程度或当期收益贡献行为最优，均存在长期收益驱动行为激励不足从而努力不足的情形，委托人长期收益小于“最优值”；②委托人要激励代理人使其长期收益驱动行为努力最优，必须相应提高对当期收益贡献行为的激励，存在当期收益贡献行为激励过度从而使代理人行为向量提高到一个不经济程度的情形，委托人支付的激励成本超过行为向量的产出，委托人长期收益甚至小于“次优值”。代理成本和 θ 成正相关关系。（2）引进行为业绩评价体系，“以行为多期产出为业绩基础的激励契约”是委托人改善 θ 、激励代理人加大对长期收益驱动行为努力、从而降低代理成本的一个途径，代理成本能否降低以及下降的程度（激励契约能否实现改进以及改进的程度）取决于业绩评价体系激励扭曲度 γ 和“以行为当期产出为业绩基础的激励契约”下努力分配偏差 θ 的大小比较。

关键词：代理人更迭；激励契约；代理成本

Abstract

Every enterprise may face the problem of agent rotation. When the agent of the enterprise will be change, the utility conflict between the Principal and Agent mainly comes from the time preference conflict. When the information is asymmetrical, such a time preference conflict show as the two sides pursue different interest objects—on one side the principal pursue long-term benefits' maximization, on the other side the agents pursue short-term benefits' maximization. The Agent Problem may mainly show as: The outgoing agent provides insufficient efforts on long-term yields driven acts which makes the loss of long-term yields of the principal. In this situation the principal faces a huge Agent Cost. On one hand every enterprise may face the problem of agent rotation, on the other hand the long-term yields driven acts is so important to the enterprise development. So how to mitigate such agent problem is an important topic.

This dissertation chooses such agent problem as the research setting. From the perspective of incentive contracts' effects mitigating the agent problem which happened at the time when the agent of the enterprise will be changed, we study two types of incentive contracts, the one is incentive contract based on current yields, the other is incentive contract based on long-term yields. We establish a two-stage model of game between the principal, the first and the second agent. We get the excellent solutions through solving the models of symmetric and asymmetric information. Then we analyze the different solutions we have got, we find the factors which produce the different agent cost, and use the functions to quantify affections of these factors. Based on these studies, finally we give out some main conclusions about the improvement of the incentive contract.

The author's studies show that: (1) Under the incentive contract based on the current output of agents' acts, acts' distribution deviates from the optimal solution which show as θ in this dissertation. Because of the θ , the incentive on long-term yields driven act is not sufficient or to get a optimal effort on long-term yield driven

act under such contract is uneconomic which resulting in long-term yields deviated from the optimal, there is a positive correlation between the agent cost and act's distribution deviation θ . (2) Under the incentive contract based on the long-term yields of agent's acts through the introduction of performance evaluation system- p , the principal could improve deviation of the distribution so as to reduce agent cost. Whether such improvement could achieve and the level of improvement depend on the comparison of incentive distortion of evaluation system to the deviation of acts' distribution deviation under the incentive contract based on the current output of agents' acts.

Key words: Agent Rotation; Incentive Contract; Agent Cost

目录

第一章 导论	1
第一节 论文选题	1
第二节 概念界定	5
第三节 文献综述	8
第四节 论文框架	16
第五节 贡献和不足	17
第二章 以行为当期产出为业绩基础的激励契约	20
第一节 引言	20
第二节 以行为当期产出为业绩基础下的代理模型基础构建	21
第三节 信息对称下的双期三方博弈分析	28
第四节 信息不对称下的双期三方博弈分析	33
第五节 信息对称和不对称下均衡解的比较和分析	37
第三章 以行为多期产出为业绩基础的激励契约	50
第一节 引言	50
第二节 以行为多期产出为业绩基础下的代理模型基础构建	51
第三节 信息对称下的双期三方博弈分析	53
第四节 信息不对称下的双期三方博弈分析	57
第五节 激励扭曲和契约改进	61
第六节 算例分析	67
第四章 研究结论与启示	76
第一节 主要研究结论	76
第二节 理论启示	79
参考文献	84
后记	88

Contents

第一章 导论	1
第一节 论文选题	1
第二节 概念界定	5
第三节 文献综述	8
第四节 论文框架	16
第五节 贡献和不足	17
第二章 以行为当期产出为业绩基础的激励契约	20
第一节 引言	20
第二节 以行为当期产出为业绩基础下的代理模型基础构建	21
第三节 信息对称下的双期三方博弈分析	28
第四节 信息不对称下的双期三方博弈分析	33
第五节 信息对称和不对称下均衡解的比较和分析	37
第三章 以行为多期产出为业绩基础的激励契约	50
第一节 引言	50
第二节 以行为多期产出为业绩基础下的代理模型基础构建	51
第三节 信息对称下的双期三方博弈分析	53
第四节 信息不对称下的双期三方博弈分析	57
第五节 激励扭曲和契约改进	61
第六节 算例分析	67
第四章 研究结论与启示	76
第一节 主要研究结论	76
第二节 理论启示	79
参考文献	84
后记	88
Postscript	88

第一章 导论

第一节 论文选题

一. 现实背景

现代企业的竞争主要是长期发展能力的竞争。相应地,决定企业长期发展能力的经营行为在日益激烈的竞争环境中更突显其重要性。例如,作为此类行为的一个典型——研究开发行为,世界各大公司强大的经济实力和竞争力,与研究开发行为强有力的投入是密不可分的^①。我国正处于一个经济发展模式转型的重要时期,中国企业经营业绩的内涵也不断扩展,企业不再专注于短期目标利润的最大化,而是寻求长期竞争力和竞争优势的形成与保持,企业要实现长期的可持续发展,在激烈的世界竞争中获得话语权,就要关注决定企业长期发展能力的行为的投入,从“中国制造”到“中国创造”的经营理念的变化,就很好地说明了这类行为在中国未来经济和企业发展中的重要性。^②

经营行为离不开“人”的参与,尤其是作为企业经营活动的直接执行者——企业的经理人,其能否在关系企业长期发展的行为上进行充分有效的努力,关系企业长期发展目标的实现。然而,每个企业都可能出现经理人更迭的情形,在这种情况下,企业通常都面临即将离任的代理人对影响企业长期发展的经营行为投入不足的问题。

莫里斯曾指出:“中国正在进行着一场举世瞩目的经济改革,无疑,中国面临着许多特殊问题,需要特殊分析才能解决。激励问题是所有经济面临的一个核心问题,中国经济改革要解决的似乎也是一个激励问题。”^③激励契约作为公司治理的重要组成部分,决定着企业发展目标的实现。不同的激励契约导向下,企业

^① Schere (1965)、Grabowski & Mueller (1978) 以及 Klette (1996) 等通过实证研究,证明研发行为和委托人价值存在正的相关关系。转引自文芳. 研发投入国外研究状况及我国借鉴[J]. 会计之友, 2007, 5: 53-54. 对于国外比较早期的文献,或者没有找到原文的文献,笔者根据一些学者的研究对其中相关的叙述加以整理。这些文献亦没有在参考文献中列出,下文出现转引的情形,同此处说明和处理。

James (1999)、Miller & Le Breton-Miller (2005)、Le Breton-Miller & Miller (2006) 对家族企业和非家族企业的业绩进行比较,分析得出由于家族企业比非家族企业更具有长期发展的经营理念,家族企业的业绩优于非家族企业。而体现长期发展经营理念的一个重要变量就是研发的投入。

^② 金晓锋(2006)对我国电器机械及器材制造业上市公司的实证研究表明,青岛海尔、美的电器、海信电器等,这些企业相对于一般企业的竞争优势在于生产与技术能力、市场能力等长期收益驱动行为方面的优势,由此形成了这些企业持续发展的巨大潜力。

^③ 张维迎. 詹姆斯·莫里斯论文精选[M]. 北京: 商务印务馆, 1996.

经理人的经营行为存在差异——对影响企业长期发展的行为的投入不同，会产生截然不同的经济后果（Economic Consequences）——对企业长期发展目标的影响不同，在代理人更迭的情形下，这种行为差异及其导致的经济结果的差异将更为明显。

为了更加形象地说明激励契约对企业经理人经营行为和企业长期发展目标的影响，笔者以下列中国银行业的两种激励契约为例进行说明。

随着改革的深入，市场的发展，我国商业银行高级管理层的薪酬已经从计划经济时期的完全固定工资制度逐步转向基本工资加绩效工资制。在绩效工资这部分，银行传统的激励模式是采取以“当期利润水平”为业绩基础的激励契约。贷款是商业银行最重要的一项资产业务，也是商业银行利润的第一大来源。^④贷款包含两个要素：数量和质量，贷款的质量——贷款风险的高低——并不直接体现在银行当期利润上，其不影响银行经理人当期业绩薪酬，银行经理人的业绩薪酬主要取决于经营当期贷款的规模。在这种激励契约的引导下，部分银行分支机构在开业初期经营情况良好，分支机构的经理人不断扩张贷款市场份额，资产负债总额增长速度很快，而忽视了对风险控制等影响银行长期健康发展等行为的投入。这种激励机制带来的经营风险逐步累积和暴露，代理人预期更迭的时候，这种短期经营模式的倾向更为严重，当原来的经理人已经转投到其他新开办的银行，原银行却不得不为处理不良资产、化解经营风险花费巨大的精力和代价，致使银行发展停滞不前，甚至经营举步维艰。^⑤

针对上述银行业传统激励契约的缺陷，^⑥部分银行已经开始探索采用新的激励契约模式。例如股份制商业银行中的民生银行，高级管理人员的业绩薪酬包括：综合管理薪酬、效益薪酬、风险薪酬，分别按照综合管理、效益水平和风险控制的考核结果发放，三项分别占业绩薪酬的10%、50%和40%。在此类激励契约中，就贷款这项行为的业绩薪酬激励上，由于业绩基础中同时包含“效益”指标和“风险”指标，银行经理人的业绩薪酬不仅取决于贷款的数量，还取决于贷款的质量。在“风险控制”业绩指标的评价上，2001年，民生银行在国内金融界率先推出“专家评审制度”，薪酬考核对象——各分行的“一把手”退出评审工作；2002年，民

^④易行健，张德常．激励扭曲与努力的无效分配——基于银行客户经理制模拟利润考核的有效性分析[J]．财经研究，2007，33（3）：38-46．

^⑤蒲勇健，宋军．剩余索取权对银行代理人激励机制的博弈研究[J]．金融研究，2004，1：78-86．

^⑥本文当中“传统激励契约”指的是以“会计利润”等行为当期产出为业绩基础的激励契约。

民生银行开始推行独立信贷评审体制，推行信贷风险评审委员会的专业化、职业化和总行垂直派出体制。2001 年之后，民生银行借助数据集中的科技平台，开始通过集权化的努力来控制信用风险和操作风险。在这种激励契约的激励导向下，民生银行在实现利润增长的同时，对影响银行长期利润的贷款风险得到了很好的控制，2003 年以来该行的不良贷款率一直低于 2%，资产质量高居国内银行之首，2006 年民生银行的核心竞争力位列 13 家全国性商业银行核心竞争力前三甲。^⑦

从上可见，不同业绩基础的激励契约对银行长期健康发展目标的实现产生重大的影响，在银行经营当中，激励契约在很大程度上决定了经营的成败。不仅仅是上述例子中所举的银行业存在需要对激励契约进行改进的问题，几乎所有企业都需要选择适用于自己企业特点的激励契约。尤其是在代理人更迭阶段——当委托人和代理人效用目标偏差更大时——激励契约的改进更具有重大的意义。

二. 理论背景

笔者下面通过以下两点来阐述本文选题的理论背景。

（一）代理问题的普遍性

1. 现代企业委托代理关系——两权分离

委托代理关系广泛地存在于人类的各种社会关系当中，在企业中也存在完整的委托代理体系，在这个体系当中，企业所有者（本文以下部分称委托人）和企业企业家（本文以下部分称代理人）之间的委托代理关系处于顶层位置^⑧，他们之间的关系以及相应的契约设计影响其他层次的契约设计，直接影响企业目标能否实现^⑨。

在委托人和代理人之间关系的研究方面，伯利和米恩斯（1932）通过对 200 家美国最大的非金融公司的考察，在他们的著作《现代公司和私有财产》中，认为在股权极其分散的条件下经理实际上已经掌握了企业的控制权，并称之为美国企业制度史上的一场“经理革命”。他们在实证研究中创造性地提出“所有权与控制权相分离的经济权势”，“那些提供资财的人被赋予所有者的地位，从而使新王子能够行使他们的权势”，这就是著名的“伯利——米恩斯命题”。勒纳（1966）调查了美国 1963 年最大的 200 家非金融公司，并与 1929 年的情况进行对比，发

^⑦邹锡兰. 民生银行暗练内功 从“行业规划”到“风险前移”[J]. 中国经济周刊, 2006, 15: 36-37.

^⑧ 本文研究的“代理问题”为“企业所有者和企业家之间的代理问题”。

^⑨刘兵, 张世英. 企业激励机制设计与代理成本分析[J]. 系统工程理论与实践, 2006, 6: 50-53.

现“管理控制性公司”不仅大量存在，而且在公司总数中所占的比重比1929年大幅提高。钱德勒（1977）认为，这种“所有权与控制权相分离”的现象是美国企业史上的一次“管理革命”，并把这类企业称之为“经理式企业”。自从伯利和米恩斯提出了著名的股份公司控制权与所有权分离的命题（伯利——米恩斯命题）以来，“所有权和经营权分离”就一直是现代企业制度的主要特征。^⑩

在两权分离下，委托人拥有最终财产的所有权与剩余索取权，但却通常没有直接参与经营决策；代理人代理委托人行使企业的经营决策权，但却不承担其经营决策的后果，这部分的后果（无论好坏）均由委托人承担。这种关系就是现代企业中的委托代理关系。

2. 自我效用的最大化和信息不对称导致代理问题的产生

委托代理关系下代理问题之所以产生，首先是由于所有者和代理人属于不同的利益群，分别有各自的效用目标函数，都追求自我效用的最大化¹¹。作为长期存续的企业（委托人），其目标是企业长期效用的最大化，因此委托人预期的理想状态是代理人应该以最大的努力去实现该目标。但是，由于代理人也是自身效用最大化的追求者，代理人有可能为了自身利益的最大化而损害所有者的利益（包括少付出努力和多享受闲暇）。

在这种效用目标不一致情况下，加上委托人和代理人之间的信息不对称，代理人的行为有可能偏离委托人的目标函数，而委托人又难以观察到这种偏离，无法进行有效的监督和约束，从而出现代理人损害委托人利益的现象，这就是代理理论中的“代理问题”。代理问题包括以下几种形式：效率问题；时期偏好问题；风险偏好问题；财产使用问题。由代理问题造成的损失称为“代理成本”。¹²

对企业中委托人和代理人之间代理问题的认识最早可以追溯到亚当·斯密，他在《国富论》中对支薪经理人能否以股东利益为决策的出发点深表怀疑：“在钱财的处理上，合股公司的董事为他人尽力，而私人合伙人的合伙人，则纯为自己打算。所以，要想合股公司的董事们监视钱财的用途，像私人合伙人那样用意周到，那是很难做到的。……疏忽和浪费，常为合股公司业务经营上多少难免的

^⑩ 段文斌，董林辉。代理问题作为治理机制的激励合同——一个理论的检讨[J]委托代理机制设计——激励理论前沿专题，南开大学出版社，2003。

¹¹ 经济人假设是市场运作机制的一个基本前提，其认为人首先是自利的，在一定的约束条件下追求自身效用的最大化。

¹² 权丽平，张彦伟。经理股票期权对创业板上市公司的激励效应分析[J].金融研究，2001.6。

弊窦。”（斯密，1974，第 303 页）。这里合股公司的董事就相当于企业的代理人，私人合伙人就相当于企业的委托人（实际上其是企业委托人兼代理人）。

（二）代理人更迭下代理问题的严重性

在两权分离的现代企业当中，相对于长期存续的企业（委托人），代理人的任期往往是有限的（*Limited Tenure*），代理人在即将离任的经营年度内，委托人和即将离任的代理人在其最后任期的博弈为一次性博弈，Holmstrom（1982）对单次博弈的研究中显示：一次性博弈中，就算代理人采取短期行为，委托人也难以采取惩罚策略，这种条件下代理人产生机会主义采取短期行为的可能性会大量增加，代理人当期效用最大化和委托人长期效用最大化的效用差更为突出，那么代理人短期行为的代理问题更为严重。

代理人更迭下，当企业存在跨期实现产出的行为时¹³，代理问题中的“时期偏好问题”（*Time Preference*）尤为突出：即将离任的代理人追求任期内收益最大化，和委托人追求长期收益最大化的长期效用函数目标发生严重偏离，代理人对跨期实现产出的行为存在努力不足，委托人面临相应的代理成本主要表现为长期收益的损失。

这种跨期实现产出的行为在企业经营当中，很有可能表现为：企业面临关键的经营变化，某一行为及时充分执行与否将影响企业的长期收益，其或者可以使企业在市场竞争中拔得先机，或者关系到企业存续与否的问题，这种情况下，企业面临新旧代理人更迭的问题，即将离任的代理人若出现上述代理问题，对这一行为的努力不足就极可能使企业损失新兴市场份额、影响企业长期健康发展，或使企业丧失发展良机被市场竞争所淘汰，委托人面临巨额的代理成本。

鉴于上述代理问题的普遍性、代理人更迭时期代理问题的严重性和重要性，而不同业绩基础的激励契约对于改善代理问题，降低代理成本方面存在不同的影响，因此笔者将以“代理人更迭下激励契约的改进”为硕士论文的选题。

第二节 概念界定

一、委托人、代理人效用目标函数组合——（L, S）¹⁴

现代企业的一个显著特征就是所有权与经营权的分离，相对于企业存续时间

¹³ 此处的“期”指的是代理人的前后两个任期。

¹⁴ 本文用 L 表示委托人追求的长期效用，用 S 表示代理人追求的短期效用。

而言，代理人的在位期限是有限的。委托人追求企业存续期间长期效用最大化，代理人关注任期内短期效用的最大化，两者之间存在时期偏好不一致的问题、存在长短效用目标偏差。在本文当中，笔者用 (L,S) 来表示这种时期偏好不一致下的效用目标函数组合形式。¹⁵在这种效用目标函数组合中，作为企业的委托人追求的是企业的长期发展，其追求的是长期收益的最大化。而作为任期有限的代理人从自身利益最大化考虑，会倾向于关注任期内的短期利益，当企业面临代理人更迭的时候， (L,S) 效用目标偏差将更大。例如研究和开发费用在会计指标上表现为企业经营成果的减项，因而在短期内一般会减少经理阶层的报酬，对于即将离任的经理人员非但不能获得收益反而要负担投资费用。当资本市场需要花较长的时间来证明新的投资项目的真正价值时，时期偏好问题会显得尤为突出， (L,S) 效用目标偏差更大。¹⁶

笔者在本文对代理人更迭下的代理问题的研究中，委托人和新旧两期代理人为双期三方博弈，因此用追求两期收益最大化的委托人来刻画追求长期收益最大化的委托人，以追求各自任期当期效用最大化的代理人来刻画追求短期利益最大化的代理人。因此，这种效用目标偏差在代理模型中就体现为：委托人的效用目标函数为的两期总收益最大化。新旧两任代理人的参与约束表现为各自任职当期的参与约束大于 0；激励相容表现为各自任期内的行为满足任职当期自身效用的最大化。

二、当期收益贡献行为和长期收益驱动行为¹⁷

Dikolli & Vaysman (2006) 在研究委托人和代理人时期偏好不一致下，不同业绩基础的激励契约对委托人长期收益的影响中，将代理人的经营行为分为两类：一类是代理人短期行为努力 (Shortsighted Effort)，其只影响第一期期末的收益，另一个是长期行为努力 (Farsighted Effort)，其影响第一期和第二期的收益。相应地，在本文的研究中，将“期”界定为代理人的任期，因此企业的代理人通常面临以下两大类型的经营行为：

一类是全部产出在任职当期实现的经营行为，其通常只影响行为当期委托人

¹⁵ Block & Thams (2007) 基于贝叶斯模型的实证分析指出：由家族成员经营的家族企业比起由非家族成员经营的家族企业，前者在研究开发上投入更多的资源。这是由于家族成员经理人和家族企业所有者的目标函数相对于后者更一致。家族成员经理人和家族企业所有者之间的效用目标函数更趋近于 (L,L) ，而非家族成员经理人和家族企业所有者之间的效用目标函数更趋近于本文中所研究的 (L,S) 的情形。

¹⁶ 权丽平，张彦伟。 经理股票期权对创业板上市公司的激励效应分析[J].金融研究，2001.6.

¹⁷ 这里当期和长期的“期限”是根据委托人和代理人签订合约的期限来界定的，即代理人的任期。

的收益。笔者将其定义为“当期收益贡献行为”。在本文研究中，博弈方包括委托和新老两任代理人的双期博弈，在我们的代理模型推导中，新老两任代理人的行为向量中都包含这一类行为，行为产出的边际贡献 $f \geq 0$ 。

另一类是在当期收益贡献行为之外，代理人执行的某一行为，该行为的全部产出将跨期实现，影响委托人长期收益。这一类行为与企业一定时期的战略重点相联系，它是在可预计的未来能给企业带来价值增值的一些关键行为，如技术装备更新、固定资产更新、市场扩展等。在波特（1997）关于成本优势的判别中，这些行为中的技术设备更新、固定资产更新等就是“成本驱动因子”，而在差异优势判别中，市场拓展等则是“独特性驱动因子”。在麦肯锡咨询公司对公司价值的评价中，这些变量被称为“价值驱动因子”，即指实际驱动企业长期价值的那些行为。相应地，笔者在本文中参照相关文献的研究，并根据这类行为跨期实现产出的特征将其定义为“长期收益驱动行为”。其完整的定义为：“代理人在其任期内做出某一行为，该行为的产出超过其任职期限，委托人激励代理人做出该行为，不仅是为了取得本期收益，而且也是为了取得以后各期收益。”由于本文主要研究的是代理人更迭下，对长期收益驱动行为努力不足的代理问题。因此在本文的代理模型中，笔者假设第一期即将离任的代理人的行为向量中包含长期收益驱动行为，以此探讨在代理人更迭的双期三方博弈中，不同激励契约下，代理人对这部分行为的安排及其对委托人长期收益的影响。长期收益驱动行为的当期产出存在边际贡献 f_1 ，而对其任期结束后的第二期产出存在另一个边际贡献 f_2 ， $f_1 > 0$ ， $f_2 > 0$ 。

对于“长期收益驱动行为”，现有的文献有以委托代理理论来探讨企业当中的研发行为，例如 Dechow & Sloan（1991）、Baber et al（1991）、骆品亮（1998）、黄颖（2004）等。在这些文献研究中，都普遍认为研究开发行为除了存在“对长期收益有贡献外”还可能存在当期边际产出为负，未来边际产出不确定的问题。但是基于笔者研究的主要是“代理人更迭下，对长期收益驱动行为努力不足的代理问题”，若当期边际产出为负，即将离任的代理人根本不会对长期收益驱动行为进行努力，因此笔者在理论探讨中排除这部分可能以及不确定的影响。诚然，研究开发行为是长期收益驱动行为的重要组成部分，但是“长期收益驱动行为”

还包括了那些“不是研发行为，但是收益期超过代理人任职期限的行为”，例如固定资产投资行为、技术更新行为等等。

三. 代理人更迭下的代理问题

结合上述选题依据的论述和对长期收益驱动行为的概念界定，笔者对代理人更迭下的代理问题描述为：委托人和新旧两任代理人的双期三方博弈中，第一期代理人在离任期， (L, S) 效用目标偏差加剧，信息不对称下，代理人对长期收益驱动行为努力不足，从而导致委托人长期收益的损失，委托人面临相应的代理成本。

双期三方博弈中的第一期代理人对长期收益驱动行为和当期收益贡献行为的不同安排，决定了委托人长期收益。当第一期代理人面临任期问题时候，能否从委托人的长期效用最大化目标函数出发，对两种任务的进行最优的安排决定了委托人长期收益是否能达到最优值。

第三节 文献综述

一. 代理模型的文献综述

委托代理理论试图模型化如下一类的问题：委托人希望代理人按照能使委托人效用最大化的原则来选择行动，但是信息不对称下，委托人不能直接观测到代理人的行动，或只指能观测到另外一些变量，而这些变量是由代理人的行动和其他外生随机因素共同决定的，这些委托人获得的信息只是传递代理人行动的不完全信息。委托人的问题是如何根据这些观测到的信息来奖励和约束代理人，以激励代理人选择对委托人最有利的行动。¹⁸激励契约的安排实际上就是运用代理模型，委托人和代理人双方博弈的结果。因此，我们在本文当中，运用代理模型求解不同激励契约下的各项均衡解，然后进行比较分析，探讨影响不同激励契约产生不同经济后果的因素，并对这些影响因素进行函数刻画，为激励契约权衡改进提供相关依据。

20 世纪 60 年代到 70 年代中后期，代理理论的研究主要在于研究如何将激励问题进行适当的模型化。在这个过程中不断产生和发展了诸如参数分布模型、状态空间模型等等一系列的模型。经过广泛的讨论，参数分布模型为大家所接受，

¹⁸张维迎：《博弈论与信息经济学》[M].上海：上海人民出版社，1996 年 8 月第 1 版。

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库